

# 股東手冊

## 經營原則

1. 股東是我們公司的事業合夥人，而我自己則為受託於各位股東的經營合夥人。藉由持有富同公司的股份，股東擁有並分享富同投資的資產與獲利。

我希望各位不要認為自己只是擁有一紙價格會每天變動的股票，而當某些使你緊張萬分的經濟或政治事件出現時，成為拋售的選項。我希望你將自己視為某個你願意永續持有的事業的部分擁有人，就像是你與你的家人共同擁有的，且長期帶給你穩定收益的一棟不動產一樣。對我而言，富同的股東也不是一群不斷在更換面孔的基金申購人或股票投機客，而是願意信任我並且將努力打拼所得的資金委託我管理，一同參與冒險的伙伴。

我期待股東對富同所抱持的態度與富同對於所持股公司所抱持的態度如出一轍。我視富同為所持股公司不具管理權限的伙伴，以所持股公司長期發展的成果，而非每月股價的波動程度，來衡量我的投資績效。短期股價的變化對我來說沒有太大的意義，除非是出現提供我增加其持股機會的誘人價格。

2. 為了符合以事業主為導向的原則，我的資金有超過八成是投資在本公司上。我不會要求股東投資富同，卻把自己多數的錢投資在其他的其他地方。

對於這種把雞蛋放在同一個籃子的情況，我覺得很放心，因為富同本身擁有各式各樣真正優異的企業的部份股權。此外，如果我表現的不好，我願你能從我也蒙受同比例的損失這件事上得到一些慰藉。

3. 我的經營目標是以每股帳面價值為基礎來追求富同最大的年複利報酬率。若是富同沒有超越台股同一時期的報酬指數水準，我將感到失望。

長期而言，我希望以 7% 作為投資表現及格與否的衡量標準。當然，這個百分比是指扣除各年度董監事酬勞後，屬於股東利潤的年複利報酬率。而這個報酬率也是我對台股未來長期的報酬指數的預期。

我真正關注的，並不是大盤的未來走勢，而是富同所持股的公司在個別產業環境的運作情形。舉例來說，我們持股的公司究竟是在搭產業循環的順風車或是被該產業大環境不佳拖下水？。

另外，一個萎靡不振的股市其實對我們比較有利，它讓我們的公司得以用吸引人的價格買下卓越公司的部份股權。因此，富同及其長期合夥人都可以從下跌的股市中得到好處，正如同消費者去買菜時可以從蔬菜食物價格下跌中得到利益一般。所以當下次股市又發生崩跌時，請無需恐慌或是哭喪著臉，要知道這對富同來說可是天大的好消息。

4. 我絕對不會將各位信任我的親友及股東們所擁有且需要的資金拿來做賭注，去換取你們不需要的風險。

我會嚴守安全邊際的原則來挑選具長期經濟特質之企業，而非追逐市場熱門股票來進行投資，以降低本金永久損失的風險。

還有，無論銀行放款利率高低，我會很謹慎地看待貸款這項工具。如果有需要，我會試圖以固定利率或低利率區間的方式來舉債，貸款額度也以不超過實收資本額 40% 為上限。這樣的保守原則或許會迫使我們放棄一些讓人感興趣的投資機會，但卻是對股東需要履行的義務。

5. 我向各位股東作報告時會保持坦誠的態度，因為今天如果彼此的角色互換，我也會希望了解這些事實。

各位不會在富同看到玩弄會計花招的行為，我也不會對年報結果做任何的美化。如果每一年度的盈餘數字很糟糕，各位看到的就會是這樣的數字。另外，在所有與各位股東的溝通方式中，也不會有任何一位股東比其他股東更占優勢。我的目標是讓所有股東在同一時間得到第一手訊息。

6. 雖然我秉持坦誠的態度，也很樂意談論我們的事業以及投資哲學，但只有在法律要求的前提下才會談論富同在有價證券方面的買賣情形。

這是因為好的投資看法既具價值又很罕見，就如同好產品那般極易遭致競爭對手的覬覦。因此，我通常不會討論我對特定股票的意見，請各位股東能理解並認同此作法。

## 我不做的事

1. 無論產品多麼令人興奮，我還是會避開那些無法評量其未來的公司。

在過去，人們不需要太多聰明才智就可以預測到某些產業所帶來的驚人成長率，如 1990 年代的網路行業及 2000 年代的面板產業。不過伴隨而來的往往是會幾乎

扼殺所有進軍這些行業公司的競爭環境，即使倖存者也常常是鮮血淋漓地離開。

因此，對於營運忽高忽低、或是短期之內飆高非常多的事業，那幾乎很難能夠對其前景進行合理評量。唯有資本回報率穩定、能夠逐步成長，才是值得放在富同投資組合的上選。畢竟，我們寧可穩健些，也不要將期待放在“可能”一飛沖天的企業。

2. 無論題材多麼令人瘋狂，我還是不會隨著媒體追逐投資標的。

理由其實很簡單：1. 畢竟沒有人會把昨天買下的家，隔天就因為鄰居的房價下跌，而立刻轉手賣出；更不會有人因為上個月或去年獲利減少，就把苦心經營的事業輕易賣掉。2. 如果真有所謂的“明牌”，那麼這些股市評論家為何不留給自己或自己的親朋好友當專利，而要透露給非親非故的你我呢？

本文內容之著作權由吳卓逸享有，非經書面授權，不得任意使用。